

**ANALISIS PERBEDAAN *RETURN* SAHAM, *TRADING VOLUME ACTIVITY* DAN *BID-ASK SPREAD* SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT*
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2010-2014)**

Arif Widiatmoko¹

indonesiaberdikari45@gmail.com

V. Santi Paramita²

santi.pramit@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Achmad Yani

ABSTRACT

The purpose of this research is to know stock return, trading volume activity and bid-ask spread before and after stock split at company listed in Indonesia Stock Exchange. This study was conducted on all companies listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2014 period with the number of research samples of 30 companies through purposive sampling technique. Data collection method used is non-participant technique with data analysis technique Paired Samples T-Test. Based on the result found that there is no difference between stock return, trading volume activity and bid-ask spread before and after stock split.

Keywords: *stock return, trading volume activity and bid-ask spread*

1. PENDAHULUAN

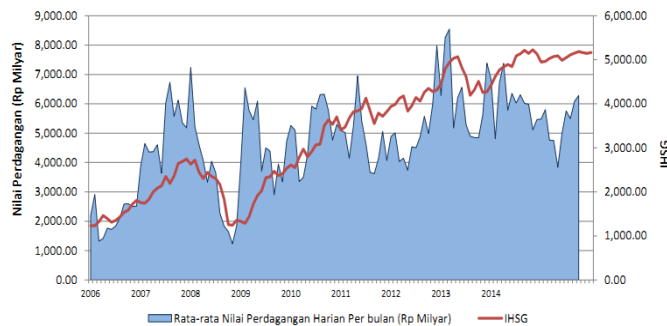
Kegiatan investasi mempunyai tujuan untuk memperoleh keuntungan tertentu di masa yang akan datang dari penundaan konsumsi di masa sekarang atas sejumlah dana yang diinvestasikan. Dalam melakukan kegiatan investasi, investor akan menginvestasikan sejumlah dana yang dimilikinya baik pada aktiva riil maupun aktiva finansial.

Investasi pada aktiva finansial dapat dilakukan di pasar uang maupun pasar modal. Pasar modal merupakan pilihan investasi yang menguntungkan bagi investor karena tingkat pengembalian (*return*) yang baik yaitu dari pembayaran deviden dan kenaikan nilai sekuritas saham yang dimilikinya. Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower* atau pasar modal merupakan sarana penghubung antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*lenders*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*borrowers*).

Kelebihan pasar modal dibandingkan dengan lembaga keuangan lainnya yaitu pasar modal memperdagangkan sekuritas atau instrumen investasi jangka panjang dan dilakukan dengan cara langsung tanpa melalui perantara. Bagi investor, pasar modal diperlukan dalam melakukan kegiatan investasinya dengan harapan dapat memberikan keuntungan dari pembelian sekuritas pada satu

atau beberapa perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan atau pihak yang membutuhkan dana keberadaan pasar modal dapat dijadikan sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan yang akan memberikan tambahan laba atau keuntungan yang diperoleh dari hasil usaha tersebut.

Perusahaan yang ingin mendapatkan tambahan dana melalui pasar modal harus mempublikasikan laporan keuangan perusahaannya secara periodik di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal tersebut bertujuan untuk memberikan informasi kepada calon investor mengenai kinerja perusahaan tersebut. Semakin baik kinerja sebuah perusahaan maka akan membuat investor semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut melalui Bursa Efek Indonesia (BEI).



Gambar 1.1 Grafik Perkembangan IHSG

Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat nilai IHSG mengalami peningkatan dari tahun ke tahun kecuali pada tahun 2009. Hal ini disebabkan karena dampak krisis ekonomi global yang terjadi tahun 2008 yang berdampak kepada seluruh sektor sehingga menyebabkan nilai IHSG menurun. Namun kembali mengalami peningkatan pada tahun 2010 yang menandakan kondisi ekonomi Indonesia kembali membaik.

Perusahaan *go public*, dalam hal ini yang telah masuk pasar modal/bursa saham umumnya adalah perusahaan besar yang mempunyai tingkat kesehatan keuangan yang baik. Pada umumnya perusahaan yang masuk bursa bertujuan mengembangkan usahanya dengan kemudahan akses mendapatkan dana. Perusahaan yang masuk bursa saham harus mampu menjaga harga saham dan likuiditas saham. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan tersebut sedangkan likuiditas saham mencerminkan kemudahan perusahaan untuk mendapatkan dana segar dengan menjual atau membeli sahamnya.

Harga saham suatu perusahaan pada tingkat tertentu dapat menjadi sangat tinggi, hal ini dapat disebabkan adanya kecenderungan bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang baik di masa datang. Bagi perusahaan, adanya kenaikan harga saham tersebut dapat dinilai

sebagai suatu kondisi yang menguntungkan. Namun pada sisi lain para investor dituntut untuk mengeluarkan tambahan modal yang cukup besar untuk dapat melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan tersebut.

Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi, akan menyebabkan investor berhenti untuk membeli saham tersebut dan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham perusahaan tersebut menjadi statis tidak *fluktuatif* lagi. Hal ini disebabkan karena tidak semua investor tertarik untuk membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama investor perorangan yang memiliki dana terbatas, maka yang terjadi kemudian adalah para investor akan berbalik untuk membeli saham-saham perusahaan lain.

Untuk menghindari munculnya kondisi tersebut, maka upaya yang perlu dilakukan oleh suatu perusahaan adalah menempatkan kembali harga saham pada jangkauan tertentu atau *corporate action*. Menurut Fakhruddin & Darmadji (2006:177) *corporate action* merupakan aktivitas emiten yang berpengaruh terhadap jumlah saham yang beredar maupun terhadap harga saham di pasar. Salah satu langkah yang dapat diambil perusahaan agar saham yang dijual dapat menarik minat investor yaitu melalui kegiatan *stock split*.

Peristiwa *stock split* di pasar modal dilakukan oleh para manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham. Hal ini mengindikasikan bahwa *stock split* merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal. *Stock split* adalah memecah selebar saham menjadi n lembar saham. Harga perlembar saham adalah $1/n$ dari harga sebelumnya. Dengan demikian total ekuitas perusahaan yang dimiliki perusahaan tetap atau tidak mengalami perubahan, dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis (Jogiyanto, 2010:561).

Tujuan dilakukannya *stock split* oleh *emiten* adalah agar sahamnya berada dalam rentang perdagangan yang optimal sehingga distribusi saham menjadi lebih luas dan daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Harga saham yang terlalu tinggi dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga untuk mengantisipasi hal tersebut banyak perusahaan yang melakukan *stock split*. Dengan harga saham yang tidak terlalu tinggi akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja baik, jika kinerja

perusahaan tersebut buruk maka perusahaan tidak akan memiliki kesempatan untuk melakukan *stock split*.

Tindakan *stock split* mengakibatkan jumlah saham yang beredar bertambah, sehingga para investor dapat melakukan penyusunan kembali portofolio investasinya. Penyusunan kembali portofolio tidak terlepas dari pertimbangan risiko saham yang membentuk portofolio sehingga diharapkan akan diperoleh tingkat risiko yang lebih kecil dimana investor akan memilih investasi yang mempunyai risiko terkecil bila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat *return* sama.

Namun *stock split* juga mempunyai efek negatif yaitu calon investor yang tidak mengetahui bahwa saham perusahaan tersebut telah melakukan kegiatan *stock split* akan menilai bahwa harga saham perusahaan yang rendah setelah dilakukan *stock split* akan dinilai kurang baik dalam prospek dan kinerjanya di masa yang akan datang.

Tingkat likuiditas saham dapat dilihat dari perubahan *trading volume activity* dan *bid-ask spread*. Harga saham yang lebih rendah setelah melakukan *stock split* menyebabkan permintaan terhadap saham lebih besar. Hal ini mengakibatkan perbedaan antara harga penawaran dan harga permintaan saham tersebut semakin kecil. Hal ini mengakibatkan biaya transaksi dan *bid-ask spread* akan berkurang. Apabila *bid-ask spread* suatu saham lebih rendah maka hal tersebut akan mengindikasikan likuiditas sahamnya meningkat dan sebaliknya (Bachtiar: 2013).

Aksi pemecahan saham dapat menarik banyak investor untuk membeli saham sehingga terdapat perubahan volume perdagangan saham yang positif yang pada akhirnya dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham perusahaan. Adapun untuk mengetahui jumlah perusahaan yang melakukan *stock split* setiap tahunnya dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 1. Jumlah Perusahaan yang Melakukan *Stock Split*

No	Tahun	JUMLAH PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN <i>STOCK SPLIT</i>
1	2010	4
2	2011	11
3	2012	11
4	2013	9
5	2014	5

Sumber: SahamOK, diolah kembali tahun 2015

Berdasarkan tabel 1.1, dapat diketahui bahwa pada setiap tahunnya selalu terdapat perusahaan yang melakukan *stock split*. Pada tahun 2011 - 2012 jumlah perusahaan yang melakukan *stock split* berjumlah 11 perusahaan dan merupakan yang terbanyak diantara tahun 2010 sampai

tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis namun perusahaan meyakini bahwa investor akan bereaksi di sekitar pengumuman *stock split*.

Sampai saat ini fenomena *stock split* merupakan hal yang menarik untuk di teliti lebih lanjut. Secara teoritis, *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham suatu perusahaan yang beredar, tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan, tidak menambah kesejahteraan investor dan tidak memberikan tambahan nilai ekonomi bagi perusahaan. Tetapi bukti empiris mengenai *stock split* menunjukkan bahwa pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan.

Penelitian sebelumnya pernah dilakukan oleh Wiyono (2010) yang menunjukkan bahwa perkembangan *actual return* saham mengalami penurunan setelah pelaksanaan *stock split*. Sedangkan perkembangan *trading volume activity* mengalami penurunan setelah pelaksanaan *stock split* serta terdapat perbedaan *actual return* maupun *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bachtiar (2013) menunjukkan tidak ada perbedaan *likuiditas* sebelum dan sesudah *stock split* serta tidak ada perbedaan *return saham* sebelum dan sesudah *stock split*.

2. TINJAUAN LITERATUR

Stock Split

Menurut Jogiyanto (2010:561), “*Stock Split* adalah memecah selambar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya”. Sedangkan menurut Simatupang (2010: 121), *Stock Split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi lebih kecil yang bertujuan agar harga saham dapat lebih rendah dan jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak, sehingga investor lebih mudah untuk melakukan pembelian atau agar transaksi saham tersebut lebih likuid”.

Berdasarkan pengertian – pengertian diatas maka dapat dikemukakan bahwa *stock split* merupakan pemecahan lembar saham menjadi n lembar saham dimana harga saham setelah *stock split* menjadi $1/n$ dari harga sebelumnya sehingga harga saham menjadi lebih rendah dan jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak. Di saat harga saham menjadi lebih rendah, investor yang berminat dapat lebih mudah untuk membeli saham tersebut sehingga saham menjadi lebih likuid.

Return

Menurut Jogiyanto (2010 : 205), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang.

Menurut Jogiyanto (2010 : 580), *return* realisasi atau *return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-*t* yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya dan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan : $R_{i,t}$ = *return* saham harian sekuritas *i* pada periode *t*
 $P_{i,t}$ = harga saham harian sekuritas *i* pada periode *t*
 $P_{i,t-1}$ = harga saham harian sekuritas *i* pada periode *t-1*

Trading Volume Activity

Menurut Wijanarko dan Prasetyono (2012), Volume perdagangan saham adalah penjumlahan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada waktu dan tempat tertentu. Volume perdagangan saham biasanya diukur dengan menggunakan TVA (*trading volume activity*), dimana untuk mengukur *trading volume activity* adalah dengan membandingkan antara jumlah saham yang diperdagangkan dalam satu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dalam kurun waktu yang sama. Rumus dari *trading volume activity* atau TVA adalah sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham X yang diperdagangkan pada periode tertentu}}{\text{Jumlah saham X yang beredar pada periode tertentu}}$$

Bid-Ask Spread

Salah satu parameter yang digunakan dalam mengukur likuiditas adalah tingkat spread (*bid-ask spread*). *Bid price* adalah harga tertinggi yang berani dibayar seorang pembeli suatu saham yang ditawarkan oleh penjual. Sedangkan *ask price* atau yang juga disebut dengan *offer price* adalah harga

terendah yang ditawarkan oleh penjual kepada pembeli. Selisih perbedaan antara *bid price* dengan *ask price* disebut dengan *bid-ask spread*.

Menurut Stoll dalam Bachtiar (2010), menyatakan bahwa *bid-ask spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang berasal dari:

a. Biaya pemilikan saham (*inventory holding cost*)

Biaya pemilikan saham menunjukkan *trade-off* antara memiliki terlalu banyak saham dan memiliki sedikit saham. Banyak sedikitnya saham yang dipegang juga dapat ditunjukkan oleh lama tidaknya trader memegang saham tersebut.

b. Biaya pemrosesan pesanan (*order processing cost*)

Biaya pemrosesan pesanan yaitu kompensasi bagi dealer atas jasanya menjalankan pesanan investor yang meliputi biaya administrasi, pelaporan, proses komputer, telepon, dan lain-lain.

c. Biaya informasi asimetri (*adverse selection cost*)

Timbulnya biaya informasi asimetri disebabkan oleh adanya dua pihak trader mempunyai dan mengakses informasi yang tidak sama. Pihak pertama adalah *informed trader* yang memiliki informasi superior, dan pihak lain adalah *uninformed trader* yang memiliki informasi inferior.

Bid-ask spread juga dapat diartikan sebagai selisih harga beli tertinggi yang diinginkan pembeli suatu saham dengan harga jual terendah yang ditawarkan penjual saham tersebut. Besarnya *bid-ask spread* mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk jual beli saham. Semakin kecil *bid-ask spread* maka semakin likuid saham tersebut dan sebaliknya. Rumus yang digunakan untuk menghitung *bid-ask spread* adalah sebagai berikut :

$$\text{Spread X} = \frac{\text{Ask saham X} - \text{Bid saham X}}{\text{Ask saham X}}$$

Event Study

Menurut **Jogiyanto (2010: 555)**, studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Menurut **Tandelilin (2010: 239)**, *event study* merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuitas. Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham.

3. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif-deskriptif. Menurut Sugiyono (2014: 22), “Metode deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas”. Adapun metode penelitian yang digunakan adalah metode asosiatif kausal.

Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 30 perusahaan melalui teknik *purposive sampling*. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode observasi *non partisipan* dengan teknik analisis data *Paired Samples T-Test*.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Menurut Priyatno (2013:53), cara mendeteksinya adalah dengan melihat nilai signifikansi residual. Jika signifikansi lebih dari 0,05 maka residual terdistribusi secara normal. Berikut ini adalah ringkasan dari hasil uji normalitas berdasarkan program SPSS versi 22:

Tabel 2. Uji Normalitas Data Return Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split*.
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Return H-5	Return H+5
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,00250778	-,00393940
	Std. Deviation	,004902495	,011029099
Most Extreme Differences	Absolute	,202	,281
	Positive	,202	,281
	Negative	-,200	-,171
Test Statistic		,202	,281
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance orrection.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas *Return Saham* 10 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Return H-10	Return H+10
N		10	10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,00173182	-,00272590
	Std. Deviation	,004242319	,009531240
Most Extreme Differences	Absolute	,115	,250
	Positive	,112	,250
	Negative	-,115	-,137
Test Statistic		,115	,250
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,078 ^c

a. *Test distribution is Normal.*

b. *Calculated from data.*

c. *Lilliefors Significance correction.*

d. *This is a lower bound of the true significance.*

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016

Berdasarkan output SPSS pada tabel di atas, nilai probabilitas yang dihasilkan dari masing-masing periode menunjukkan nilai yang lebih besar dari $\alpha=0,05$ yaitu pada 5 hari sebelum sebesar 0.200, pada 5 hari sesudah sebesar 0.200, pada 10 hari sebelum sebesar 0.200, pada 10 hari sesudah sebesar 0.078. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity* 5 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA H-5	TVA H+5
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,00164128	,00155154
	Std. Deviation	,000275783	,000424654
Most Extreme Differences	Absolute	,226	,207
	Positive	,170	,160
	Negative	-,226	-,207
Test Statistic		,226	,207
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,200 ^{c,d}

a. *Test distribution is Normal.*

b. *Calculated from data.*

c. *Lilliefors Significance Correction.*

d. *This is a lower bound of the true significance.*

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity* 10 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA H-10	TVA H+10
N		10	10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,00149628	,00169885
	Std. Deviation	,000265272	,000497272
Most Extreme Differences	Absolute	,165	,153
	Positive	,165	,153

	Negative	-,136	-,091
Test Statistic		,165	,153
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,200 ^{c,d}

- a. *Test distribution is Normal.*
b. *Calculated from data.*
c. *Lilliefors Significance Correction.*
d. *This is a lower bound of the true significance.*

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016

Berdasarkan output SPSS pada tabel diatas, nilai probabilitas masing-masing periode menunjukkan nilai yang lebih besar dari $\alpha=0,05$ yaitu pada 5 hari sebelum sebesar 0.200, pada 5 hari sesudah sebesar 0.200, pada 10 hari sebelum sebesar 0.200, pada 10 hari sesudah sebesar 0.200. dari hasil tersebut maka dikatakan bahwa data berdistribusi normal dan selanjutnya dilakukan uji beda dengan menggunakan uji parametrik.

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas *Bid-Ask Spread* 10 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		BAS H-5	BAS H+5
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,01039982	,01207007
	Std. Deviation	,002588825	,002668795
Most Extreme Differences	Absolute	,329	,167
	Positive	,329	,163
	Negative	-,201	-,167
Test Statistic		,329	,167
Asymp. Sig. (2-tailed)		,081 ^c	,200 ^{c,d}

- a. *Test distribution is Normal.*
b. *Calculated from data.*
c. *Lilliefors Significance Correction.*
d. *This is a lower bound of the true significance.*

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016

Tabel 7. Hasil Uji Normalitas *Bid-Ask Spread* 5 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		BAS H-10	BAS H+10
N		10	10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,01339682	,01375788
	Std. Deviation	,004774849	,003734719
Most Extreme Differences	Absolute	,185	,222
	Positive	,185	,222
	Negative	-,140	-,102
Test Statistic		,185	,222
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,179 ^c

- a. *Test distribution is Normal.*
b. *Calculated from data.*
c. *Lilliefors Significance Correction.*
d. *This is a lower bound of the true significance.*

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016

Berdasarkan output SPSS pada tabel diatas, nilai probabilitas yang dihasilkan dari masing-masing periode menunjukkan nilai yang lebih besar dari $\alpha=0,05$ yaitu pada 5 hari sebelum sebesar 0.200, pada 5 hari sesudah sebesar 0.200, pada 10 hari sebelum sebesar 0.200, pada 10 hari sesudah sebesar 0.200. dari hasil tersebut maka dikatakan bahwa data berdistribusi normal dan selanjutnya dilakukan uji beda dengan menggunakan uji parametrik.

Hasil Uji Beda

Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *return* saham, *trading volume activity* dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*, dalam penelitian menggunakan analisis statistik parametrik uji beda dua rata – rata dengan sampel berpasangan (*Paired Samples T-Test*). Tingkat signifikansi dalam penelitian ini $\alpha = 0,05$ atau 5%. Namun jika hasil uji normalitas data menyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal, maka pengujian dilakukan dengan uji *non parametric* yaitu dengan uji *Wilcoxon*.

**Tabel 8. Hasil Uji Beda *Return Saham* 5 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*
*Paired Samples Test***

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	<i>return</i> 5 hari sebelum - <i>return</i> 5 hari sesudah	,006447180	,011857846	,005302990	-,008276281	,021170641	1,216	4	,291

**Tabel 9. Hasil Uji Beda *Return Saham* 10 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*
*Paired Samples Test***

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	<i>Return</i> 10 hari sebelum - <i>Return</i> 10 hari sesudah	,004538158	,008849699	,002798521	-,001792536	,010868851	1,622	9	,139

Berdasarkan uji paired t test pada rata-rata *return* saham didapatkan nilai t sebesar 1.216 dan 1.622 dengan nilai probabilitas (sig-t) sebesar 0.291 dan 0.139. maka p-value lebih besar dari *alpha* 0,05 sehingga H_0 ditolak. Dengan hasil tersebut maka dapat dibuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Tabel 10. Hasil Uji Beda *Trading Volume Activity* 5 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*
Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA 5 hari sebelum - TVA 5 hari sesudah	,000089733	,000672389	,000300701	-,000745148	,000924614	,298	4	,780

Tabel 11. Hasil Uji Beda *Trading Volume Activity* 10 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*
Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA 10 hari sebelum - TVA 10 hari sesudah	-,000202570	,000573535	,000181368	-,000612852	,000207712	-1,117	9	,293

Berdasarkan uji paired t test pada rata-rata *trading volume activity* didapatkan nilai t sebesar 0.298 dan -1.117 dengan nilai probabilitas (sig-t) sebesar 0.780 dan 0.293. maka p-value lebih besar dari *alpha* 0,05 sehingga H_0 ditolak. Dengan hasil tersebut maka dapat dibuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Tabel 12. Hasil Uji Beda *Bid-Ask Spread* 10 Hari Sebelum dan Sesudah *Stock Split*
Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	BAS 10 hari sebelum - BAS 10 hari sesudah	-,000361064	,005973074	,001888852	-,004633944	,003911816	-,191	9	,853

Berdasarkan uji paired t test pada rata-rata *Bid-Ask Spread* didapatkan nilai t sebesar -1.601 dan -0.191 dengan nilai probabilitas (sig-t) sebesar 0.185 dan 0.853. maka p-value lebih besar dari *alpha*

0,05 sehingga H_0 ditolak. Dengan hasil tersebut maka dapat dibuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *Bid-Ask Spread* antara sebelum dan sesudah *stock split*.

Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada saat perusahaan-perusahaan di pasar modal Indonesia periode tahun 2010 – 2014 melakukan *coporate action* berupa *stock split*, pasar tidak merespon informasi tersebut dengan cepat. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan *return saham*, *trading volume activity* dan *bid-ask spread* baik pada uji beda 5 hari sebelum dan sesudah *stock split* maupun uji beda 10 hari sebelum dan sesudah *stock split*.

Hal ini mengindikasikan bahwa investor memahami jika penambahan jumlah lembar saham akibat *stock split*, tidak berdampak pada penambahan nilai saham yang mereka miliki. Dengan demikian investor tidak merespon informasi *stock split* dengan cepat, sehingga volume perdagangan saham cenderung konstan dan harga saham cenderung stabil. Dengan demikian, bertambahnya jumlah lembar saham tidak berdampak pada peningkatan *return saham* dan, *trading volume activity*. Lemahnya investor merespon peristiwa *stock split* juga berdampak tetap stabilnya nilai *bid-ask spread*, karena rendahnya permintaan dan penawaran saham.

Berdasarkan hasil penelitian ini, investor pasar modal di Indonesia tidak bisa mengharapkan mendapatkan abnormal return dari peristiwa *stock split*. Namun demikian pada jangka panjang, harga per lembar saham yang murah akibat *stock split* dapat mendorong permintaan saham yang tinggi. Peningkatan permintaan saham akan memicu peningkatan harga saham yang berpotensi meningkatkan *return saham* yang akan menguntungkan investor. Peningkatan permintaan saham akan meningkatkan pula volume perdagangan saham yang berefek pada peningkatan *trading volume activity*. Peningkatan volume perdagangan saham mengaibatkan nilai *bid-ask spread* semakin mengecil karena semakin seringnya investor membeli dan menjual saham. Dengan demikian, saham perusahaan menjadi semakin likuid sehingga semakin menarik bagi investor.

Ditinjau dari sisi emiten, aktivitas *stock split* akan berdampak semakin likuidnya saham perusahaan di masa yang akan datang. Semakin murah harga saham yang ditawarkan dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga mendorong kenaikan harga saham yang berarti meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *stock split* hanya akan berdampak bagi investor maupun emitan pada jangka panjang.

5. SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan mengenai analisis perbedaan *return* saham, *trading volume activity* dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Berdasarkan hasil uji beda pada *return* saham antara sebelum dan sesudah *stock split*, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* bukan merupakan sinyal yang baik mengenai prospek kinerja perusahaan di masa yang akan datang.
2. Berdasarkan hasil uji beda pada *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah *stock split*, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil pengujian yang menyimpulkan tidak ada perbedaan yang signifikan ini menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* bukan merupakan sinyal yang baik bagi investor sehingga investor tidak tertarik untuk melakukan transaksi pada perusahaan yang melakukan *stock split*.
3. Berdasarkan hasil uji beda pada *bid-ask spread* antara sebelum dan sesudah *stock split*, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Hasil pengujian yang menyimpulkan tidak ada perbedaan yang signifikan ini menunjukkan bahwa peristiwa *stock split* bukan merupakan sinyal yang baik bagi investor sehingga investor tidak tertarik untuk melakukan transaksi pada perusahaan yang melakukan *stock split*.

DAFTAR RUJUKAN

- Bachtiar, Zainul. (2013). Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Dan *Return* Saham Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Fakhrudin dan Darmadji. (2006). *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Griffin, Carroll Howard Ph.D. (2010). Abnormal Returns and Stock Splits: The Decimalized vs. Fractional System of Stock Price Quotes. *International Journal of Business and Management Vol. 5, No. 12*: 3 - 13
- Hanif, Prakoso I. (2013). Pengaruh Kebijakan *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return*, Volume Perdagangan Saham Dan *Bid-Ask Spread* pada Perusahaan *Go Public* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Universitas Brawijaya*.
- Hernoyo, Muhammad Ade. (2013). Pengaruh *Stock Split* Announcement Terhadap Volume Perdagangan Saham dan *Return*. *Management Analysis Journal* vol 2 : 110-116.

- Hua, and Ramesh (2013). A Study on Stock Split Announcements and its Impact on Stock Prices in Colombo Stock Exchange (CSE) of Sri Lanka. *Global Journal of Management and Business Research Finance Volume 13 Issue 6.*: 25 – 34
- Jogiyanto, H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Lasmanah, dan Bagia. (2014). Abnormal Return and Stock Trading Volume Analysis on the Company Taking Stock Split at Indonesia Stock Exchange Period 2010-2013. *International Journal of Science and Research (IJSR) vol 2 issue 4* : 566 – 572.
- Purnamasari, A.A. (2013). Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas perdagangan Saham Di BEI 2007-2012. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.2*: 258-276
- Ross, Westerfield and Jaffe. (2010). *Corporate Finance, Ninth Edition*. Singapore : Mc Graw – Hill.
- Sekaran, Uma. (2011). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis Edisi Keempat*. Jakarta : Salemba Empat
- Simatupang, Mangasa. (2010). *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksadana*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Subekti, Dwi Agus. (2014). Pengaruh *Stock Split* Terhadap *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Efek Syariah Periode 2011 - 2013. *Skripsi Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta*.
- Sugiama, A. Gima. (2014). *Metode Riset Bisnis dan Manajemen*. Bandung: CV. Guardaya Intimarta.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Soeratno dan Arsyad. (2008). *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius
- Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1 ayat 13
- Widyahari, Bagia dan Yudiarmaja. (2014). Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham Dan *Return* Saham Sebelum Dan Sesudah *Stock Split*. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen Vol 2, 2014*.
- Wijanarko dan Prasetyono. (2012). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham terhadap likuiditas saham dan return saham. *Diponegoro Journal of Management Vol 1 No 2*: 189-199
- Wiyono, Eko. (2010). Perbedaan *Actual Return* Dan *Trading Volume Activity* Antara Sebelum Dan Sesudah *Stock Split*. *Skripsi Universitas Negeri Malang*.
- Zein dan Hariyani. (2009). Pengaruh *Stock Split* Terhadap Harga Dan Likuiditas Saham. *Journal Economy Vol 17 No 2*: 145-153.

www.idx.co.id

www.icamel.co.id

www.sahamok.com

www.finance-yahoo.com